



VAASAN AMMATTIKORKEAKOULU
VASA YRKESHÖGSKOLA
UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Linus Björkgren

ATT AKTIESPARA PÅ EN INSTABIL MARKNAD

2010

Företagsekonomi och turism

VASA YRKESHÖGSKOLA

Utbildningsprogrammet för företagsekonomi

ABSTRAKT

Författare	Linus Björkgren
Lärdomsprovets titel	Att aktiespara på instabil marknad
År	2010
Språk	svenska
Sidantal	52
Handledare	Helena Blomquist

För att förstå aktiemarknaden bättre bestämde jag mig att forska i olika synsätt och strategier inför en investering. Jag valde även att binda mitt arbete till finanskrisen som råder då jag skrev detta slutarbete. Genom att försöka undersöka skillnaderna i hur en aktie värderas beroende på hur marknaden ser ut valde jag att ta kontakt med olika heltidsinvesterarare. Arbetets syfte var alltså att ta reda på ifall man skall ändra sin investeringsstrategi då marknaden blir instabil.

Den teoretiska delen i arbetet behandlar aktiehandel i korthet och tar upp de olika vanligaste analysmetoderna som används för att värdera aktier. Den empiriska delen består av kvalitativa data som har insamlats genom fem intervjuer med professionella investerare.

Nyckelord: investering, marknad, finanskris, aktier

VAASAN AMMATTIKORKEAKOULU
UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES
Utbildningsprogrammet för företagsekonomi

ABSTRACT

Author	Linus Björkgren
Title	Investing in an Unstable Market
Year	2010
Language	Swedish
Pages	52
Name of Supervisor	Helena Blomquist

To get a better understanding of the stock market I decided to study different approaches to understanding the stock market. I also chose to look at this project from a different angle due to the current market situation. I wanted to see if the strategies and tactics changes when the market changed. I chose to contact different kind of investors for a better understanding of the market during recession. The purpose of this study was to see if there are any differences when investing on an unstable market due to a stable market.

In the theoretical part of this thesis I discuss the stock market and investing. I also present the different traditional approaches to analyzing the stock market. The empirical part of the thesis was based on discussions with professional traders and bank men.

Keywords: investing, market, financial crises, stocks

INNEHÅLL

1	Inledning	10
1.1	Syfte.....	10
1.2	Problemområde.....	10
1.3	Avgränsningar	10
2	Hur finanskrisen började	12
3	Aktier som sparform	14
4	Andra sparformer	15
4.1.1	Ränteplaceringar	15
4.1.2	Indexsparande	15
4.1.3	Fondspara	15
4.1.4	Obligationer.....	16
5	Investera på egen hand	17
6	Börssidor	18
7	Fundamental analys.....	19
7.1	Substansvärdet.....	19
7.2	P/E-talet	20
7.3	Köp billigt och sälj dyrt.....	21

7.4	Cykliska företag.....	22
8	Teknisk analys.....	23
8.1	Första hypotesen: The trend is your friend.....	23
8.1.1	Stöd och motstånd.....	26
8.1.2	Glidande medelvärden	28
8.1.3	MACD och Bollingerband	32
8.2	Andra hypotesen: Formationer	33
8.2.1	Huvud-skuldra och failure swing	34
8.2.2	Trianglar och kilar.....	37
8.2.3	Key reversal, gap och shake out.....	40
8.3	Tredje hypotesen: Momentum.....	42
9	Empirisk undersökning	44
9.1	Undersökningsmetoder.....	44
9.2	Kvalitativa undersökningar	44
9.3	Intervjuer	45
9.4	Tillvägagångssätt.....	45
9.5	Att aktiespara på turbulenta finansmarknader	46
9.5.1	Konjunktur känsliga företag.....	46
9.5.2	Stabila företag	47
9.6	Vinst trots recession	48

9.7	Viktiga tal när man handlar under recession	49
10	Slutord	50

FIGURFÖRTECKNING

Figur 1. Trendlinje och stöd

Figur 2. Trendlinje och motstånd

Figur 3. Trendkanal, tradingintervall

Figur 4. Dagskursen ligger över 200-dagars MA

Figur 5. 5-dagars MA

Figur 6. Om 200-dagars MA planar ut efter en tidigare fallande trend, eller stiger, samtidigt som dagskursen skär 200-dagars MA underifrån är det en stark köp signal

Figur 7. MACD – Moving Average

Figur 8. Huvud - skuldra - formationen

Figur 9. Upp och nedvänd huvud – skuldra - formation

Figur 10. Dubbeltopp - formation

Figur 11. Dubbelbotten - formation

Figur 12. Stigande rätvinklig triangel

Figur 13. Symmetrisk triangel kan vara både köp- och säljsignal

Figur 14. En fallande kil är en köpsignal

Figur 15. En key reversal

Figur 16. Gap

ORDLISTA

Aktie = ägarandel i ett aktiebolag som ger rätt till en del av bolagets vinst, rösträtt på bolagsstämman samt del i tillgångar vid likvidering.

Aktieportfölj = det sammanlagda innehavet av aktier.

Chartist = kallas ofta en person som jobbar med Teknisk Analys

Cykliska aktier = företag vars vinster, och aktiekurser, påverkas starkt av hur konjunkturen utvecklas.

Diversifiera = Innebär att man sprider riskerna i en aktieportfölj genom att ha fler aktier.

Emission = innebär att ge ut värdepapper. Det kan vara ett företag som emitterar aktier (nyemission) för att finansiera en expansion eller ett företagsköp, kan även vara statens emission av obligationer för att finansiera budgetunderskott. En emission kan vara riktad, vilket innebär att ett företag vänder sig till en viss grupp, anställda eller stora kunder.

Konjunktur = ett lands ekonomiska tillstånd. Mäts ofta i BNP. Högkonjunktur är tillväxt och lågkonjunktur är stagnation i ett lands BNP.

Likviditet = de likvida medlen i ett företag.

Momentum = drivande kraft, fart.

Nyckeltal = används för att beskriva och analysera en ekonomisk situation. Det kan vara företagsekonomiska nyckeltal som soliditet, likviditet och vinstmarginal eller nationalekonomiska nyckeltal som BNP, inflation och arbetslöshet eller nyckeltal för att beskriva en aktie som p/e-tal, substansvärde och vinst per aktie.

Recession = tillbakagång, avmattning av den ekonomiska aktivitetsnivån. En recession är en mild form av lågkonjunktur och den vanligaste benämningen på den nedåtgående fasen av en konjunkturcykel. Vanligtvis definieras en recession som minst två på varandra följande kvartal med fallande bruttonationalprodukt, BNP.

Soliditet = nyckeltal som mäter företagets betalningsförmåga på lång sikt. Definieras som eget kapital dividerat med totalt kapital. Kallas även ibland konsolideringsgrad, solvens, skuldsättningsgrad, belåningsgrad eller kapitaltäckningsgrad.

Split = antalet aktier mångfaldigas. Värdet på aktien sjunker därmed varför det totala värdet på ett innehav förblir oförändrat. En omvänd split innebär att aktier slås ihop och kursen (ej värdet) stiger i proportion till spliten.

Substansvärde = skillnaden mellan marknadsvärdet på företagets tillgångar och skulderna, dvs. företagets nettovärde.

Tradingvolym = Antalet aktier, obligationer eller kontrakt som handlas under en viss period.

Vinst per aktie (EPS) = Vinsten i ett bolag kan enkelt divideras med antalet utestående aktier och man får då ett nyckeltal, vinst per aktie, som är lättare för en aktieägare att relatera till än den totala vinsten.

1 INLEDNING

När aktierna började falla under Finanskrisen 2008 växte mitt intresse för aktiehandel. Jag vill med detta arbete förbättra mina kunskaper inom finansmarknaden och få en förståelse för vad som händer med aktierna under en lågkonjunktur.

1.1 Syfte

Syftet med mitt arbete är att utföra en tillförlitlig och informativ undersökning som behandlar aktiehandelns olika marknadsanalyser och strategier.

Mitt syfte med detta arbete är att undersöka analysmetoder av aktiemarknaden på en stabil marknad och på en instabil marknad. Jag vill ta reda på ifall strategierna ändras då marknaden ändras. Jag har valt denna inriktning på arbetet på grund av det rådande finansläget vi befann oss i medan detta arbete skrevs. Jag ser även detta arbete som ett bra tillfälle att skaffa mig djupare information om aktiemarknaden för framtida placeringar.

1.2 Problemområde

Jag kommer att granska de traditionella sätten att analysera marknaden vid aktiehandel. Sedan undersöks ifall man tänker i andra banor när marknaden är svag. Jag kommer även att kort presentera orsakerna till dagens finanskris och använda detta som grund i mitt arbete. Jag kommer att intervjua fem professionella placerare på diverse finansinstitut och banker och försöka få reda på ifall de anser att man borde ändra på sitt sätt att värdera aktier nu under finanskrisen, eller om de bara har fortsatt på samma sätt som förut.

1.3 Avgränsningar

Jag kommer att fokusera på aktiehandel för småsparare under finanskrisen 2008-2010. Inom den teoretiska delen tar jag endast upp de vanligaste tankesätten inom

aktiehandel. Och i den empiriska delen kommer jag enbart att behandla de saker som man skall ta i beaktande när man placerar i aktier under turbulenta tider på finansmarknaden.

2 HUR FINANSKRISEN BÖRJADE

Man brukar säga att dagens dramatiska kollaps av finansmarknaden härstammar från två problem: vissa segment från bostadsfinansieringsmarknaden (s.k. ”subprime”-lån) och fallande bostadspriser, båda dessa har sina ursprung i USA. Men dessa problem är dock i sin tur också konsekvenser av två andra problem som har sitt ursprung längre tillbaka i tiden som vi går igenom här näst. (Bäckström 2009, 20-21.)

För det första, det skedde en påtaglig omstrukturering av den amerikanska penningpolitiken i expansiv riktning efter att IT-bubblan sprack i början av 2000-talet. Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, sänkte styrräntan kraftigt för att försöka undvika en lågkonjunktur. Men sedan i samband med terrorattentaten i New York den 11 september ökade stimulansen ytterligare. USA lade om sin finanspolitik i expansiv riktning och centralbanksräntan sänktes sammantaget från 6,5 procent år 2000 ner till 1 procent år 2003, vilket ledde till att budgetunderskottet ökade snabbt. Men detta var inte allt, kongressen fattade även en del beslut i syfte att stimulera människor med lägre inkomster att köpa hus, fast de egentligen inte hade råd. Detta skedde bland annat via Freddie Mac och Fannie Mae som är statligt kopplade bolåneinstitut i USA, detta i samband med ändrade finansregleringar, en bristfällig tillsyn från myndigheterna samt en försvagning av bankers och andra finansinstituts utlåningsregler.

För det andra hade instabiliteten på världsekonomin en pådrivande roll i upptakten till krisen. I samband med finanskrisen i Asien 1997 hamnade flera asiatiska länder i svårigheter, de drabbades av en kombination av bank- och valutakriser, vilket ledde till att dessa länder började bygga upp reserver av utländsk valuta för att motverka att liknande problem skulle uppstå igen. Deras strategi var att genom lågt värderade växelkurser skapa ett exportöverskott. Med ett sådant överskott i respektive lands bytesbalanser kunde utländsk valuta, i första hand dollarn, strömma in i de asiatiska centralbankernas valutareserver. Även Kina tillämpade

denna politik, vilket resulterade i ett allt större bytesbalansunderskott i USA. Kina och Sydostasien blev en ”enorm fabrik” som producerade billiga varor och exporterade, fram för allt till USA, vilket resulterade i att världens största ekonomi konsumerade mera än den producerade. Inkomsterna räckte inte för att betala de amerikanska hushållens överkonsumtion, istället gjordes inköpen på kredit och följderna blev en allt större lånebörda. Bankerna i USA berusades av den höga efterfrågan på lån. Dåligt konstruerade rörliga ersättningssystem i det amerikanska banksystemet drev på utvecklingen. Det verkade som om alla tjänade på den uppåtgående spiralen. (Bäckström 2009, 21-22.)

En betydande konsekvens av Kinas och Sydostasiens växande valutareserver var att dessa medel behövde investeras, vilket gjordes i amerikanska statsobligationer. Detta resulterade i att de långa räntorna i USA sjönk, vilket i sin tur stimulerade bostadspriserna att stiga som i sin tur ökade värdet på möjliga säkerheter så att banker kunde låna ut ännu mer pengar. (Bäckström 2009, 22-23.)

När skuldsättningen sträckt sig till sådana höjder att låntagarna inte längre kunde betala räntor och amorteringar kollapsade först Subprime-marknaden. Den finansiella oron spred sig därefter till andra finansiella instrument och efter hand påverkades hela världen. Centralbankerna svarade med att tillföra stora mängder pengar och regeringen försökte med olika åtgärder hantera de begynnande bankproblemen. När amerikanska myndigheter den 15 september 2008 tillät den stora investmentbanken Lehman Brothers att gå i konkurs förvärrades dock snabbt situationen. Många experter anser att detta var ett stort misstag. (Bäckström 2009, 24-25.)

3 AKTIER SOM SPARFORM

Den bästa långsiktiga strategin för många placerare är att köpa och behålla aktier. Då slipper man de olika förvaltningskostnaderna som annars skulle gå till en förvaltare. Detta kräver dock ett visst intresse för marknaden, och att man då och då måste fatta beslut om t.ex. nyemissioner och uppköpserbudanden. Aktieplaceringar kan ge en avkastning på 7 till 10 procent per år vid långa placeringshorisonter. (Börjesson 2009, 92)

För de som vill spara i aktier på egen hand finns det några gyllene regler som ger en bra vägledning:

- a) Sätt mål för ditt aktiesparande – var långsiktig
- b) Investera regelbundet
- c) Kontrollera riskerna
- d) Var försiktig med belåning
- e) Håll dig informerad och följ inte råd okritiskt
- f) Gör din egen analys
- g) Sätt upp regler för när du skall omplacera

Ifall man inte vill analysera och placera i olika börsföretag enligt de nämnda reglerna kan ett alternativ vara att köpa och behålla investmentbolag på börsen. Ett investmentbolags enda verksamhet är att köpa aktier i andra bolag, så här får man riskspridningen som i en aktiefond fast med lägre förvaltningskostnader. (Börjesson 2009, 92-93)

4 ANDRA SPARFORMER

Här näst presenteras kort några andra sparformer som kan vara intressanta beroende på hur marknaden ser ut och vilka tillgångar man har till sitt förfogande. De skiljer sig från varandra genom avgifter, risker och beroende på hur mycket tid och pengar man har.

4.1.1 Ränteplaceringar

En ränteplacering kan ge mellan 2 och 5 procents årlig avkastning beroende på konto. Detta utan att ta någon risk jämfört med aktieplaceringar. En nackdel med ränteplaceringar är att de är lättillgängliga och kan lätt omvandlas till pengar som man sedan kan konsumera. Men om rädslan att förlora pengar är större än glädjen att bli rik så är detta ett bra alternativ. (Börjesson 2009, 78)

4.1.2 Indexsparande

Denna sparform bygger på att följa ett index, vanligen löper man en indexfond där förvaltningen sköts av en dator som hela tiden viktat portföljen så att den följer index. Dessa har låga förvaltningskostnader och man garanterar sig samma slutresultat som det index man valt att följa. Vanligen följer indexfonderna i finland OMX Helsinki indexet. (Börjesson 2009, 98)

4.1.3 Fondspara

Att fondspara är ett vanligt och bra alternativ som inte kräver så mycket av placeraren. En nackdel med fonder är att det finns fonder som är dolda indexfonder och dem bör man undvika. Man vill hitta en fond som aktivt försöker slå index, annars kan man lika bra investera i en indexfond som har lägre förvaltningskostnader. (Börjesson 2009, 101,104)

4.1.4 Obligationer

En obligation är ett räntebärande skuldebrev som intygar att innehavaren lånat ut pengar till exempelvis staten, en kommun eller ett större företag. En privatobligation är en obligation som i första hand är avsedd för privatpersoners obligationssparande.

Obligationer är vanligen kupongobligationer, vilket betyder att de förutom det nominella belopp som utbetalas till ägaren vid löptidens slut även ger periodiska utbetalningar som kuponger. Obligationer som endast ger ett nominellt belopp heter nollkuponger. Utöver dessa obligationstyper finns det även premieobligationer och indexobligationer. (Spara i obligationer, 2009, <http://www.aktiespararna.se/ungaaktiesparare/Utbildning/Spara/Obligationer/>)

5 INVESTERA PÅ EGEN HAND

Då du bestämt dig för att börja handla med aktier finns det några sätt hur du kan gå till väga. Du kommer att behöva ett värdepapperskonto eller en depå hos en bank eller fondkommissionär, eller så gör du som de flesta i dagens läge och handlar via Internet. Man kan alltså inte helt själv göra affärer utan man måste vara knuten till en bank eller fondkommissionär. Till din depå eller ditt värdepapperskonto ansluter man ett konto som används vid dina köp och ditt pengar från försäljning och utdelningar förs. (Bernhardsson 2007, 132.)

En fondkommissionär är alltså antingen en bank eller en firma som har finansinspektionens tillstånd att bedriva börshandel på uppdrag av en kund. Fondkommissionären måste även vara börsmedlem för att få handla på börsen. Att vara kund hos en fondkommissionär har oftast en fördel i och med att mäklarna har en närhet till marknaden och kan i regel genomföra en affär snabbare än en bank. Och som kund får man tillgång till regelbundna rekommendationer och analyser av kvalificerad personal. (Bernhardsson 2007, 132-133.)

Courtage är en avgift som man betalar på varje köporder och säljorder som ett slags serviceavgift till mäklaren för att han åtar sig uppdraget. Då man handlar på börsen handlar man inte aktie för aktie, utan med hela börsposter. Dessa börsposters storlekar ligger vanligen 100 eller 200 aktier. Ifall du vill handla med mindre än en börspost måste mäklaren samla ihop udda poster till dig, vilket resulterar i att affären tar längre tid. (Bernhardsson 2007, 133.)

6 BÖRSSIDOR

I dagens läge är det inte svårt att få detaljerad information om kurserna och företagen, informationen finns där bara man tar sig tid att läsa. I nästan alla dagstidningar hittar man information om dagens aktuella börshändelser. Exempel på inhemska nätsidor som bevakar marknaden är kaupalehti.fi och taloussanomat.fi. Tack vare att man idag kan följa börsen i realtid hemifrån på nätet kan man säga att handeln har blivit mer demokratisk. (Bernhardsson 2007, 134.)

7 FUNDAMENTAL ANALYS

Fundamental analys härstammar från Benjamin Grahams och David Dodds tankar från 30-talet. I fundamental analys är utgångspunkten att försöka analysera företaget på ett logiskt och rationellt sätt. Tankesättet har ändrats något under årens gång. Fokus har skiftat från företags historiska vinster till framtida inkomster. Men eftersom det är svårt att exakt veta ett företags framtida kassaflöde, så använder många p/e-talet som visar hur man kan tjäna tillbaka pengarna räknat på senaste årsvinst. Om p/e-talet är högt är förväntningar på vinsttillväxt i framtiden stora. (Bernhardsson 2007, 192-193.)

Fundamentalister sätter först och främst företags nuvarande vinst och framtida förväntningar högst upp på listan över vad som styr kursen på lång sikt. Men de kan hålla med om att på kort sikt är det psykologiska faktorer och flockbeteende som styr kursen. (Bernhardsson 2007, 193.)

7.1 Substansvärdet

Företags lägsta fundamentala värde kan beräknas med substansvärdet. Man räknar ut värdet genom att ta marknadsvärdet på de samlade tillgångarna minus skulderna dividerat med antalet aktier. (Bernhardsson 1996, 205.)

Exempel 1. Källa: Tradingguiden 2007

Ett företag som i balansräkningen uppvisar tillgångar till ett marknadsvärde på 100 Mkr och skulder på 80 Mkr har ett substansvärde på

$$100 \text{ Mkr} - 80 \text{ Mkr} = 20 \text{ Mkr}$$

Om det finns 1 miljon aktier emitterade är substansvärdet

$$20 \text{ Mkr} / 1 \text{ miljon} = 20 \text{ kronor per aktie}$$

Detta är då utgångsläget, sedan kan man till exempel addera varumärkets värde och få ett märkvärdigt högre substansvärde. (Bernhardsson 2007, 205.)

7.2 P/E-talet

P/e-talet ger information om aktien är undervärderad, övervärderad eller rimligt värderad. Nyckeltalet får man genom att aktiekursen divideras med vinsten per aktie, ju lägre p/e-tal desto lägre värdering av företagets vinster. (Bernhardsson 2007, 207.)

Exempel 2. Källa: Tradingguiden 2007

En aktie handlas till kursen 250 kronor. Senaste nettoresultatet efter skatt var 50 Mkr. Antal utestående aktier är 2 miljoner. Vad är p/e-talet?

$$\text{Vinst per aktie} = 50 \text{ Mkr} / 2 \text{ miljoner} = 25 \text{ kronor}$$

$$\text{P/e-tal} = 250 / 25 = 10$$

Man kan alltså utgå från att ett lågt p/e-tal principiellt sett innebär en låg värdering och ett högt p/e-tal en hög värdering. Om vi svänger om p/e-talet får vi avkastningen (e/p-talet), det vill säga resultatet i förhållande till investering. Vanligen ligger p/e-talet mellan 8-15.

Exempel 3. Källa: Tradingguiden 2007

$$\text{Ett p/e-tal på 13,7 motsvarar alltså en avkastning på : } 1 / 13,7 = 7,3 \text{ procent}$$

Vinsterna i konjunktur känsliga företag, cykliska företag, svänger oftast mycket i takt med konjunkturen. Detta kan betyda att ett sådant företag kan ha ett så lågt p/e-tal som 3-4 i slutet av en lågkonjunktur. En mycket förenklad men populär tumregel är att p/e-talet ungefär bör motsvara den årliga vinststillväxten. Alltså borde ett företag som växer med 15 procent ha ett p/e-tal runt 15, vilket betyder

att om man hittar ett företag med vinsttillväxt på 20 procent per år och ett p/e-tal på 10 har man sannolikt gjort ett fynd. (Bernhardsson 2007, 207-211.)

7.3 Köp billigt och sälj dyrt

Att köpa till ett lågt pris och sälja till ett dyrare är en klassisk och enkel tumregel men som visar sig vara svår att tillämpa. Det finns två sätt där fundamentalisten faktiskt tillämpar detta: genom att handla med cykliska papper och fram för allt att handla med undervärderade företag och sedan vänta på marknadens uppvärdering. (Bernhardsson 2007, 222.)

SKF som tillverkar kullager är ett typiskt cykliskt företag. De senaste 30 åren har SKF inte haft någon tillväxt i omsättningen. Att ha en placeringsstrategi som går ut på att köpa SKF aktier och sedan bara hålla fast vid dem vore meningslöst. Det hade inneburit att man åkt upp och ner med cyklarna i konjunkturen utan att egentligen tjäna något. En cyklisk aktie skall man köpa när den är billig och sälja när den är dyr. En investering i ett cykliskt företag blir därför en bedömning av konjunkturen och andra makrofaktorer, istället för en företagsanalys. Det är svårt att göra en sådan analys. (Bernhardsson 2007, 222-223.)

I det andra fallet är strategin enklare. Man köper undervärderade företag och inväntar marknadens uppvärdering. Laszlo Szombatfavly hade denna strategi på 70-talet: köp billigt och sälj dyrt. Men betala aldrig mer än företagets fundamentala värde. Denna strategi bygger på fundamental analys och en riktkurs, när riktkursen nås säljer man. Om aktien går under riktkursen igen köper man tillbaka den. En av riskerna med denna strategi är att ett fundamentalt billigt företag kan förbli billigt under en längre tid utan att marknaden rättar sitt misstag. Den andra risken är att fundamentalisten säljer för tidigt, då en aktie kan stiga över sin riktkurs på grund av marknadens kortsiktiga irrationalitet. (Bernhardsson 2007, 223.)

7.4 Cykliska företag

Som tidigare nämns är cykliska företag känsliga för konjunktursvängningar. Man kan ofta se dramatiska ökningar i vinsten under konjunkturuppgången, medan de kan till och med gå på förlust i nedgångarna. Några typiska cykliska branscher är bilbranschen, stål, råvaror, papper samt kemisk industri. (Bernhardsson 2007, 231.)

I konjunkturuppgångens början stiger ofta kurserna mycket snabbare än i andra branscher. Men då konjunkturen ändrar riktning så kan dessa aktier halvera sina kurser under en kort tid. Målet är att köpa billigt och sälja dyrt och man brukar få flera chanser under en konjunkturcykel. Men detta kräver att man håller ett ständigt vakande öga över konjunkturutvecklingen. Vissa påstår att bolagsrapporterna kan ge en antydning om vart konjunkturen är på väg. Ifall majoriteten av bolagen överträffar sina prognoser är konjunkturen starkare än väntat eller på väg att vända upp igen. Sedan tvärtom, i högkonjunkturs slutskede når man oftast inte upp till prognoserna. Andra experter kan titta på kapacitetsutnyttjandet i industrin, inflationsförväntningar, orderingång och sysselsättningsrapporter. (Bernhardsson 2007, 231-232.)

Det krävs alltså en bra timing för att lyckas med placeringar i cykliska företag. Vissa företag kan ligga tidigt i konjunkturen, medan andra kommer först senare. Även detta är individuellt för varje konjunktur, p.g.a. att marknaden lär sig. Man ska alltså inte bara ha kontroll på konjunktursvängningarna, utan även på när marknaden börjar köpa eller sälja dessa cykliska företag. Det är ofta så att kursen rasar en bra bit före konjunkturtoppen. Det räcker med att marknaden får kännning av en avmattning så dyker dessa aktier. (Bernhardsson 2007, 233.)

8 TEKNISK ANALYS

Teknisk analys går ut på att försöka analysera marknaden, medan fundamental analys fokuserar på företaget. Det var Charles Dow som först framförde idéerna i slutet av 1800-talet, även samma man som gav namn åt Dow Jones Industrial Average index (DJIA) på New York-börsen. (Bernhardsson 2007, 242.)

Grundtankarna inom teknisk analys är att historien upprepar sig och människor i grupp kommer att bete sig på ett viss sätt. Den renlärlige TA-experten, ofta kallad chartist, bryr sig inte om fundamentala faktorer och samverkan mellan dessa och en akties kursutveckling. Chartisten förutspår framtida kurser baserat på tidigare kända kurser, volym och tid. Han undersöker noggrant marknads beteende. Vad som hände igår ger en antydning om vad som kommer att hända imorgon. Beteendet på börsen och marknaden upprepar sig nämligen ständigt. (Bernhardsson 2007, 242-243.)

Det går att urskilja tre grundhypoteser. (1) Trendhypotesen antyder att marknaden trendar med tydliga trendbrott. (2) Eftersom människor i grupp beter sig på ett speciellt sätt uppvisar marknaden formationer som går att tolka. Chartisten påstår att marknaden minns. (3) Momentumhypotesen menar att marknaden ofta överreagerar och att kurserna svänger fram och tillbaka över ett jämviktsvärde mellan begreppen överköpt och översåld. (Bernhardsson 2007, 243.)

8.1 Första hypotesen: The trend is your friend

Chartisten studerar hellre kursdiagram än bolagsrapporter. Den första TA-hypotesen går ut på att urskilja trenden. Regeln lyder att när trenden är på väg upp är man på marknaden och när den är på väg nere går jag ut ur marknaden. Man brukar även dela in trender enligt följande:

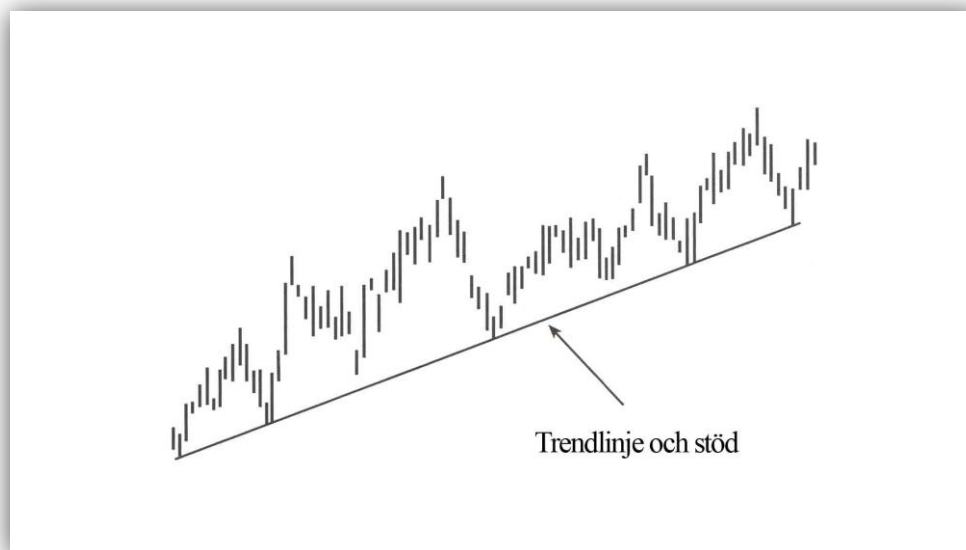
- 1) Den *primära* trenden, som omfattar månader till år
- 2) Den *sekundära* trenden, som omfattar veckor till månader

- 3) Den *tertiära* trenden, som omfattar dagar till veckor
- 4) Den *subtertiära* trenden, som omfattar timmar till dagar

Trenden definieras oftast med trendlinjer eller glidande medeltal med olika intervaller och förkortas ofta MA efter engelskans *moving average*. Att försöka följa trenden resulterar i att chartisten egentligen alltid kommer in för sent och dessutom går ut för sent, eftersom tecken på trendbrottet måste inväntas. Men det positiva här är att han fångar den stora rörelsen i mitten, där han kan tjäna pengar på att vara med. (Bernhardsson 2007, 249-251.)

Hur än chartisten försöker identifiera trend och trendbrott kommer han inte undan ett viktigt ställningstagande. Antingen är systemet känsligt och genererar många felaktiga signaler eller så är det trögt och pålitligt, men den fångade trenden blir kortare. Generellt sett är de flesta analysprogram som bygger på TA överkänsliga och genererar ett otal köp- och säljsignaler, vilket kostar courtage. (Bernhardsson 2007, 251.)

Att upptäcka en trend är inte så svårt, bara genom att granska kursdiagram kan man på ett ganska enkelt sätt bilda sig en subjektiv uppfattning om trenden. En positiv trend kännetecknas av att en kursrörelse når högre toppar och bottnar. När vi urskiljt ett antal bottnar kan vi dra en linje från den lägsta till den högsta bottennoteringen. Desto fler högre bottnar ju starkare trend, en längre tidsperiod ger även en starkare trend. (Trender, 2010, <URL<http://www.redeye.se>>)



Figur 1. Trendlinje och stöd (Bernhardsson 2007, 258-259.)

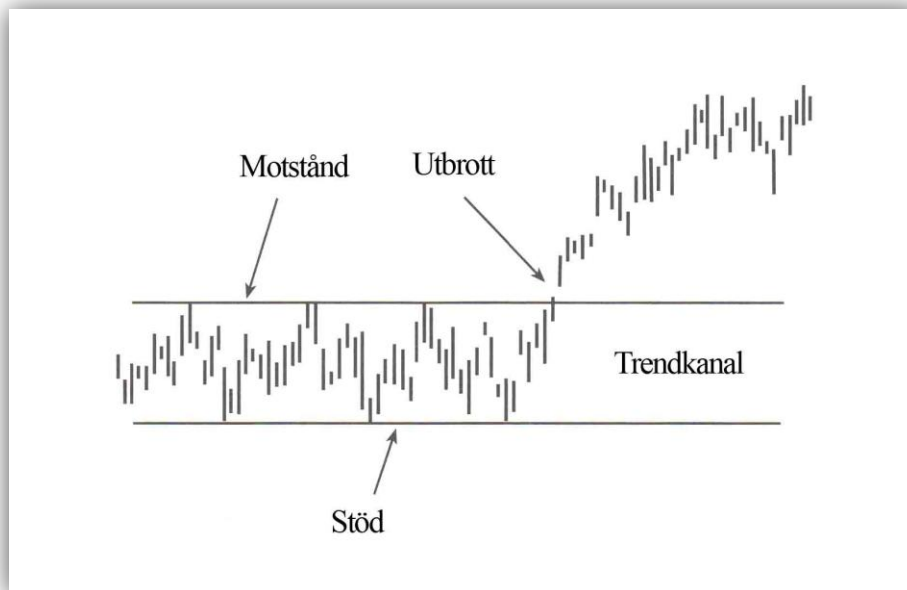
En negativ trend anges på motsvarande sätt i stället som en kursrörelse med lägre toppar och bottnar. Ett tecken på att en etablerad trend är på väg att brytas är när skillnaden mellan toppar och bottnar successivt minskar. För att urskilja en fallande trend dras en linje på de fallande topparna. När vi identifierat en stigande trend köper vi aktien och säljer först när den uppsatta målkursen nåtts eller när trenden bryts.



Figur 2. Trendlinje och motstånd (Bernhardsson 2007, 258-259)

8.1.1 Stöd och motstånd

Beroende på från vilket håll kursen närmar sig kan en horisontell linje kallas stöd – eller motstånd. Om den historiska omsättningen varit koncentrerad kring vissa kursnivåer resulterar det i att stöd och motstånd uppstår. Det är vid dessa nivåer som mycket handel har skett. Chartisten menar att marknaden kommer ihåg vad som betalades för en viss aktie vid en viss tidpunkt. Om en aktie köps för 5 euro en längre tid utan att röra sig för att sedan plötsligt kraftigt stiga till 6 euro kommer den att bygga upp en stödnivå runt kursen 5 euro, eftersom de som sålde, eller missade att köpa där, kommer att vilja köpa tillbaka vid 5 euro när aktien vänder igen. För varje gång som stödlinjen tangeras utan att bli genomträngd blir stödet starkare då allt fler aktörer uppmärksammar detta. Chartisten tolkar stödlinjen som att det finns ett dolt köpintresse vid en bestämd kursnivå. Genast som kursen faller tillräckligt kommer dessa köpare in i marknaden. (Bernhardsson 2007, 258-259.)



Figur 3. Trendkanal, tradingintervall (Bernhardsson 2007, 261)

Om man lägger ihop stöd- och motståndslinjen får man en trendkanal. Chartisten menar att det inte är ovanligt att marknaden rör sig på detta sätt, mellan två väldefinierade kursnivåer. Utbrottet sker ofta explosivt då många vill agera när utbrottet väl är ett faktum. Detta utbrott kan ske uppåt såväl som nedåt. Motståndet och stödet blir allt starkare ju längre de håller sig inom trendkanalen. Detta beror på att allt flera aktörer upptäcker mönstret och passar på att följa rörelsen. En fullbordad trendkanal kännetecknas av att den har åtminstone tre toppar och bottnar, men helst fler. (Bernhardsson 2007, 260.)

För att en kurs skall kunna bryta sig ut ur kanalen behöver den ackumulera kraft. Detta är en mognadsprocess som sker i trendkanalen. Utbrottet kan bero på fundamentala faktorer som en sänkning av marknadsräntorna eller en oväntat bra bolagsrapport. Trendkanaler ritas även med varierande lutning. (Bernhardsson 2007, 261.)

8.1.2 Glidande medelvärden

En annan metod för att upptäcka en trend är genom glidande medelvärden eller medeltal, ofta benämnt MA från engelskans *moving average*. Volatiliteten slätas ut genom glidande medelvärden. Grundtanken är: ifall en kortare MA-kurva skär en längre MA-kurva ovanifrån är det en säljsignal; och ifall en kortare MA-kurva skär en längre MA-kurva underifrån är det en köpsignal. Varje skärning ses som ett trendbrott. MA räknas ut enligt följande:

$$MA-N = (\text{summan av de } N \text{ senaste dagarnas kurs}) / N$$

Där N = antalet dagar

Ifall vi vill räkna ut en 3-dagars MA ser vi på vad kursen har legat på de senaste tre dagarna (ex. 20, 22, 24) och dividerar detta med tre.

$$20 + 22 + 24 = 66$$

$$3\text{-dagars MA} = 66/3 = 22$$

Den fjärde dagen faller kursen till 17, då lägger vi till det samtidigt som vi tar bort det första. Det nya MA blir då:

$$22 + 24 + 17 = 63$$

$$3\text{-dagars MA} = 63/3 = 21$$

Det diskuteras ofta om vilken tidsperiod som är lämplig att använda. Joseph Granville kom på 20-talet fram till att 200-dagars MA illustrerar den långsiktiga trenden (primärtrenden) bäst, medan 34-dagars visar mellantrenden (sekundärtrenden) och 5-dagars visar den korta trenden (tertiärtrenden). Granvilles åsikter resulterade i 8 grundregler:

1. Om 200-dagars MA övergår till att bli horisontell efter en fallande trend, eller är stigande, och samtidigt bryts underifrån av dagskursen är det en KÖP-signal.

2. Om dagskursen faller under 200-dagars MA, och denna fortfarande är stigande, är det en KÖP-signal.
3. Om dagskursen ligger över 200-dagars MA, och faller ner mot denna utan att skära igenom, och därefter börjar stiga igen är det en KÖP-signal.
4. Om dagskursen faller mycket snabbt under en nedgående 200-dagars MA är detta en kort KÖP-signal upp till 200-dagars MA igen.
5. Om 200-dagars MA efter en uppåtgående trend planar ut och blir horisontell samtidigt som dagskursen skär 200-dagars MA ovanifrån, är det en SÄLJ-signal.
6. Om dagskursen skär genom en fallande 200-dagars MA, och den fortfarande är fallande, underifrån är det en SÄLJ-signal.
7. Om dagskursen ligger under en fallande 200-dagars MA och går upp till den utan att bryta igenom för att sedan falla tillbaka är det en SÄLJ-signal.
8. Om dagskursen går upp mycket snabbt över en stigande 200-dagars MA är detta en kort SÄLJ-signal tillbaka till den 200-dagars MA igen.

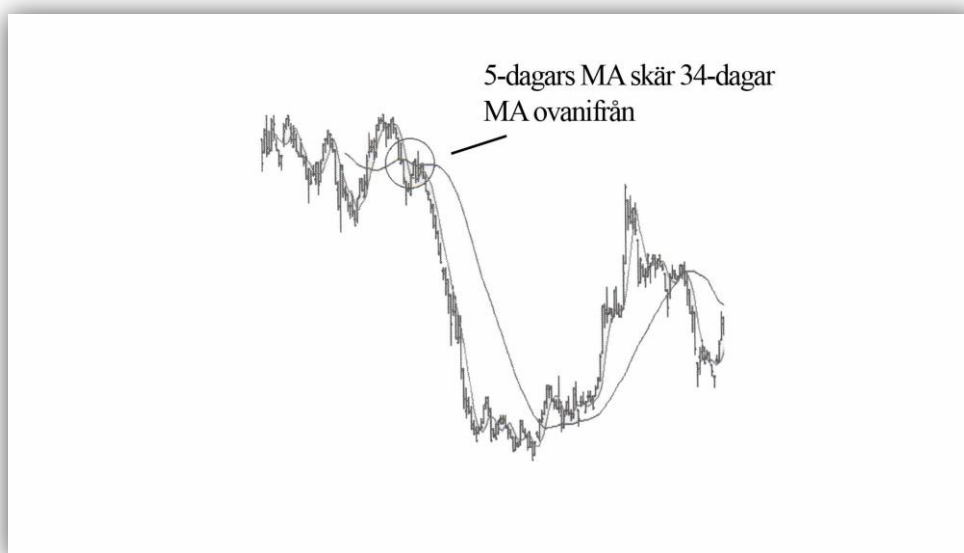


Figur 4. Dagskursen ligger över 200-dagars MA (Bernhardsson 2007, 264)

Det finns även ett förenklat sätt att tolka Granvilles system. Genom att använda sig av 5-dagars MA och 34-dagars och 200-dagars kan 4 enklare regler formas av två starka signaler och två svaga. (Bernhardsson 2007, 262-265.)

Enligt följande:

1. Om 5-dagars MA skär 34-dagars underifrån är det en stark KÖP-signal.
2. Om 5-dagars MA skär 34-dagars ovanifrån är det en stark SÄLJ-signal.
3. Om 5-dagars MA skär 200-dagars underifrån är det en svag KÖP-signal.
4. Om 5-dagars MA skär 200-dagars ovanifrån är det en svag SÄLJ-signal.



Figur 5. 5-dagars MA (Bernhardsson 1996, 265)

I *The Stock Market Indicators* redogör William Gordon för en undersökning av Dow Jones Index från 1917 till 1967. Även han kom fram till att 200-dagars MA (40 veckors) illustrerade den långa trenden bäst. Gordon använde sig av skärningspunkterna för dagskursen och 200-dagars MA och fick genom dessa en köpsignal och säljsignal. Genom att använda detta enkla system resulterade hans körningar i en årlig avkastning på 18,5 procent under perioden 1917 till 1967. (Bernhardsson 2007, 265-266.)

Följande gäller:

1. Om 200-dagars MA planar ut efter en tidigare fallande trend, eller stiger, samtidigt som dagskursen skär 200-dagars MA underifrån, är det en stark KÖP-signal.
2. Om 200-dagars MA planar ut efter en tidigare stigande trend, eller faller, samtidigt som dagskursen skär 200-dagars MA ovanifrån, är det en stark SÄLJ-signal.



Figur 6. Om 200-dagars MA planar ut efter en tidigare fallande trend, eller stiger, samtidigt som dagskursen skär 200-dagars MA underifrån är det en stark köp signal (Bernhardsson 2007, 265)

Men att enbart använda MA som indikator på trendbrott är något som chartisten varnar för. Då marknad befinner sig i en trendkanal kommer det att produceras ett flertal falska signaler då MA-kurvorna korsar varandra med hög frekvens, bäst lämpar alltså sig en marknad som trendar med låga kurssvängningar. (Bernhardsson 2007, 267.)

8.1.3 MACD och Bollingerband

MACD – *Moving Average Convergence/Divergence* är närbesläktat med glidande medelvärden och visar relationen/skillnaden mellan ett snabbt och ett långsamt glidande medelvärde. Standardvärden är oftast EMA-12 och EMA-26 som tillsammans bildar MACD-kurvan. Dessutom används en signallinje EMA-9 som är det glidande medelvärdet för MACD-kurvan. MACD beskrivs enligt följande:

MACD = 12-dagars EMA och 26-dagars EMA

Signalkurvan = 9-dagars EMA på MACD-kurvan ovan

MACD kan användas på lite olika sätt. Här följer de två vanligaste reglerna.

1. När signallinjen (EMA-9) rör sig över MACD är det en KÖP-signal.
2. När signallinjen (EMA-9) rör sig under MACD är det en SÄLJ-signal.



Figur 7. MACD – Moving Average (www.fxstreet.com/.../technical-indicators/)

MACD kallas för leading indicator, därför att den kan vända innan kursen vänder. Nackdelen med detta är att signalerna kan komma för tidigt, före man fått en säker bekräftelse och ge en falsk signal. (Bernhardsson 2007, 267-268.)

Bollingerband är ett annat trendsystem som ofta används idag. Här används två trendlinjer som 2 x standardavvikelsen från ett glidande medelvärde i mitten. Banden går isär vid volatila kursrörelser och går ihop vid stabila kurser. Kursen skall normalt ligga inom de två Bollingerbanden. (Bernhardsson 2007, 268-269.)

Detta tolkas enligt följande:

1. När kurserna går utanför Bollingerbanden fortsätter ofta trenden.
2. Stora kursrörelser äger ofta rum efter det att Bollingerband har närmat sig varandra.
3. Toppar och dalar utanför Bollingerbanden följda av toppar och dalar innanför banden markerar ett trendbrott.
4. En kursrörelse som börjar vid ett Bollingerband tenderar att gå hela vägen till det andra bandet.

8.2 Andra hypotesen: Formationer

Den andra grundtanken inom TA bygger på att kursen återkommande bildar speciella formationer. Chartisten hävdar att marknaden minns. Eftersom människor har ett visst grupp beteende försöker denna metod inom TA tolka dessa formationer. Och genom att ställa upp regler för hur kursen sannolikt kommer att utvecklas efter det att en viss formation har identifierats. Följande formationer hör till de vanligare:

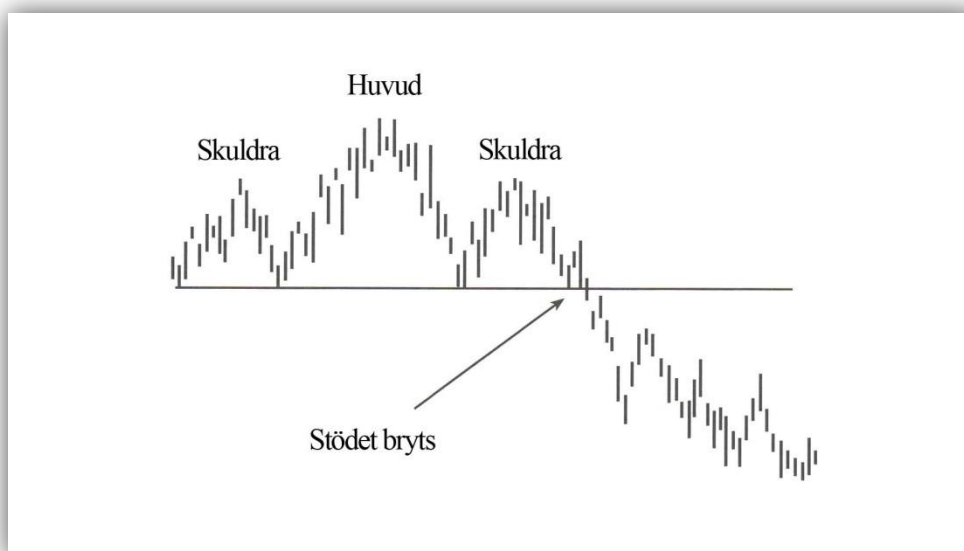
- | | |
|----------------------------------------------|-------------|
| 1) Huvud-skuldra | SÄLJ-signal |
| 2) Upp och nedvänd huvud-skuldra | KÖP-signal |
| 3) Dubbel- och trippeltopp (Failure swing) | SÄLJ-signal |
| 4) Dubbel- och trippelbotten (Failure swing) | KÖP-signal |
| 5) Fallande rätvinklig triangel | SÄLJ-signal |
| 6) Stigande rätvinklig triangel | KÖP-signal |

7) Symmetrisk triangel	KÖP/SÄLJ-signal
8) Fallande kil	KÖP-signal
9) Stigande kil	SÄLJ-signal
10) Key reversal (spik eller omslag)	Trendbrott
11) Gap	Kraftig kursrörelse
12) Ö-formationer	Trendbrott

På grund av det stora antalet formationer är det svårt att dra gränsen mellan vad som anses vara tillförlitliga signaler. I den att formationer utgör tolkningsbara tecken på marknadens psykologi har i allmänhet ett brett stöd bland chartister. Men det finns även flera experter som påstår att det inte går att förutspå marknaden genom att se tillbaka på det förflutna. (Bernhardsson 2007, 269-270.)

8.2.1 Huvud-skuldra och failure swing

Denna formation ser precis ut som den låter och är en turn around-formation. Kan även kallas för toppformation. Detta är en stark säljsignal som enkelt kan identifieras i ett diagram. Formationen illustrerar en konflikt mellan starka säljare och svaga köpare, enligt chartisten. (Bernhardsson 2007, 270.)



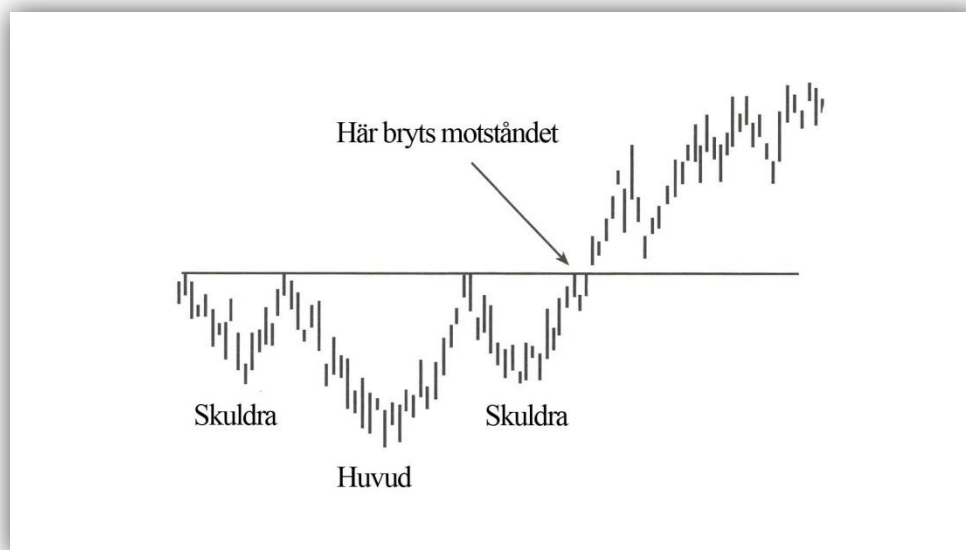
Figur 8. Huvud-skuldra-formationen (Bernhardsson 2007, 271)

Det kan finnas olika lutningsgrader men den horisontella huvud-skuldra-formationen är dock vanligast. Det är när halslinjen bryts som man får en säljsignal. Formationerna kan variera något men skuldrorna får aldrig vara högre än huvudet. Men för att signalen skall ha reliabilitet gäller följande.

(Bernhardsson 2007, 271.)

- 1) Omsättningen bör öka vid bildandet av den vänstra skuldran
- 2) Omsättningen bör vara något mindre vid huvudets bildande
- 3) Omsättningen bör vara låg vid bildandet av den högra skuldran

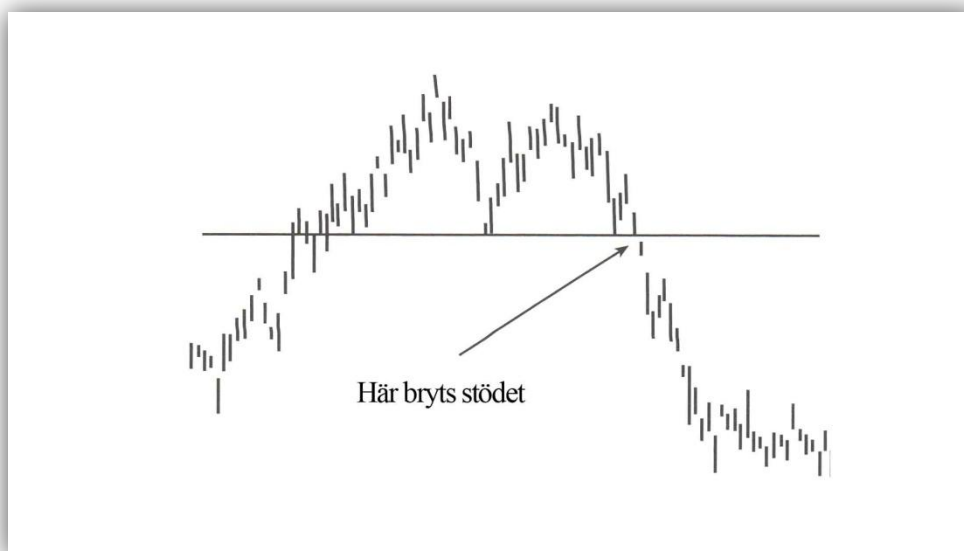
En huvud-skuldra som är uppochnedvänd är också en turn around-formation och kallas även för bottenformation, detta är en stark köpsignal. Här utspelas en konflikt mellan starka köpare och svaga säljare, även här kan halslinjen ha olika lutningsgrad. När halslinjen bryts erhålls köpsignalen. För att signalen skall ha stor reliabilitet gäller följande. (Bernhardsson 2007, 272.)



Figur 9. Uppochnedvänd huvud-skuldra-formation (Bernhardsson 2007, 272)

En failure swing eller dubbeltopp-formation är en enklare variant av huvud-skuldra-formationen, där huvudet i princip saknas. En dubbeltopp pekar på ett brott i primärtrenden och är en säljsignal, dock svagare än en huvud-skuldra-

formation. Det kan även tolkas som ett misslyckat test av en motståndslinje, även detta ses som en turn around-formation. (Bernhardsson 2007, 272.)



Figur 10. Dubbeltopp-formation (Bernhardsson 2007, 273)

Den andra toppen når oftast inte upp till den första och har lägre volym än den första toppen. Den kritiska stunden uppstår när kursen närmar sig stödlinjen vid pilen i diagrammet ovan. Ifall kursen bryter igenom under stor volym är det en pålitlig säljsignal. Om stödlinjen inte penetreras kan kursen mycket väl studsas upp och testa motståndslinjen vid topparna en tredje gång. (Bernhardsson 2007, 273.)

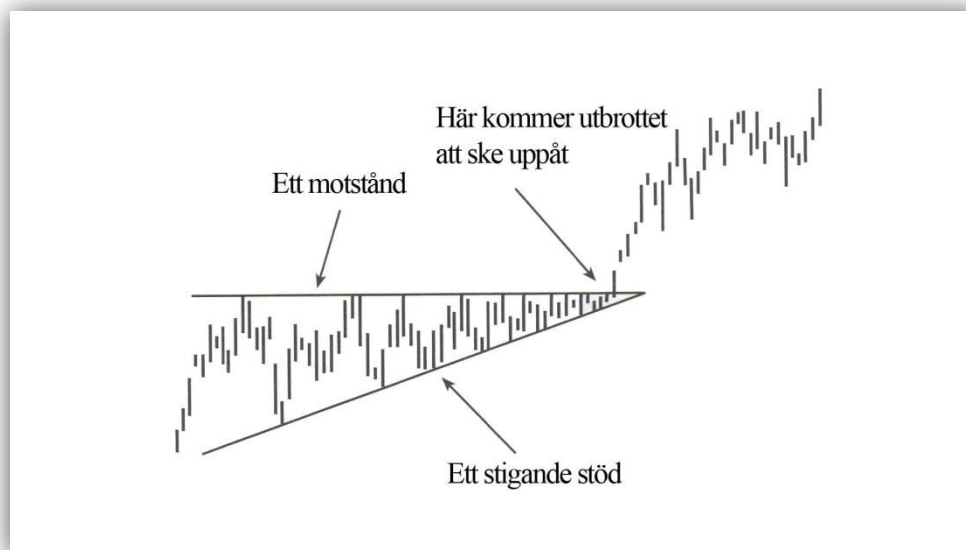


Figur 11. Dubbelbotten-formation (Bernhardsson 2007, 274)

Dubbelbotten-formation eller failure swing är en omvänd dubbeltopp som ger en köpsignal något svagare än uppochnedvänd huvud-skuldra-formation. Formationen präglas av hög volym vid den första bottnen och låg vid den andra bottnen och hög volym vid utbrottet. Dessutom har den andra bottnen en tendens att vara något högre än den första. Ifall det är under stor volym som kursen bryter motståndet är det en pålitlig köpsignal. Denna formation kan även ha multipla bottnar och fungera under samma villkor. (Bernhardsson 2007, 273-274.)

8.2.2 Trianglar och kilar

Något som är ganska vanligt förekommande bland formationer är stigande och fallande trianglar, dessa anses allmänt vara säkra formationer. Den rätvinkliga triangeln kännetecknas av en horisontell bas. Om triangeln är stigande som i diagrammet nedan är motståndslinjen horisontell och stödlinjen uppåtriktad. (Bernhardsson 2007, 275.)

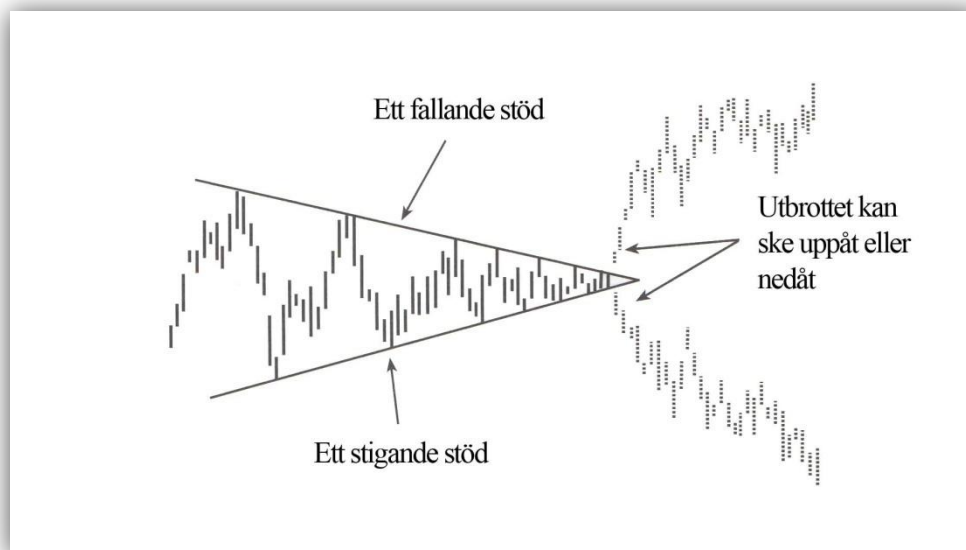


Figur 12. Stigande rätvinklig triangel (Bernhardsson 2007, 275)

Om kursen bryter igenom motståndslinjen är en stigande rätvinklig triangel en tydlig köpsignal. Enligt chartisten är den positiva stödlinjen ett tecken på att köparna är beredda att betala ett allt högre pris. Ju närmare spetsen man kommer, desto närmare är man ett utbrott. (Bernhardsson 2007, 275.)

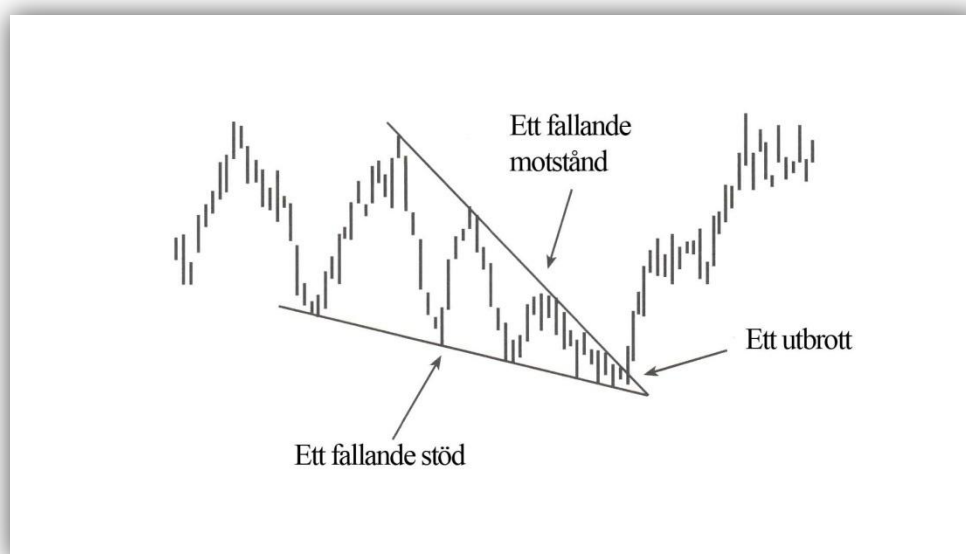
En fallande rätvinklig triangel har liknande kännetecken fast omvänt. Här är motståndslinjen fallande medan stödlinjen är horisontell. Det är nu säljarna som pressar ner kursen tills motståndslinjen bryts. (Bernhardsson 2007, 275.)

Symmetriska trianglar bildas när köpare och säljare närmar sig varandra utan att någon ger vika. Detta är dock en opålitlig formation eftersom utbrottet kan ske på såväl uppåtsidan som nedåtsidan. (Bernhardsson 2007, 276.)



Figur 13. Symmetrisk triangel kan vara både köp- och säljsignal (Bernhardsson 2007, 276)

Sedan kommer vi till kilen, denna triangelformation kan vara både fallande och stigande, heter på engelska wedge. En fallande kil som uppstår i en nedåtgående trend tyder på att ett trendbrott kan vara nära, kursen kan vända upp. Kilen uppstår alltid i trendens pågående riktning. (Bernhardsson 2007, 276.)

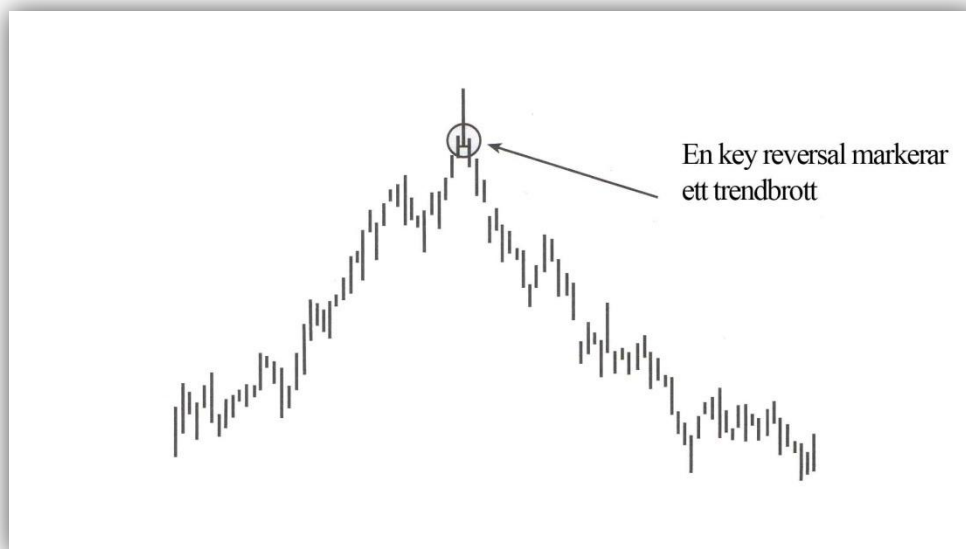


Figur 14. En fallande kil är en köpsignal (Bernhardsson 2007, 277)

En stigande kil ses däremot som att trenden kommer att vända ned, denna uppstår i en uppåtgående trend. Kilen formas alltid i trendens pågående riktning. Utbrotten nedåt ur en stigande kil tenderar ofta att bli kraftigare än uppåt ur en fallande kil. (Bernhardsson 2007, 277.)

8.2.3 Key reversal, gap och shake out

Key reversal som även kallas för spik eller omslag är en mycket lätt formation att känna igen. Om kursen på samma dag skenar upp för att sedan vända från en toppnotering och sluta på dagslägsta kallas det key reversal, detta är en stark säljsignal. I bilden nedan ser man ett exempel på detta scenario. (Bernhardsson 2007, 277.)



Figur 15. En key reversal (Bernhardsson 2007, 278.)

Det är när en key reversal uppkommer efter en lång och kraftig uppgång eller nedgång som chartisten fäster extra uppmärksamhet på den. Detta förutsätter även att omsättningen varit stor. Ifall toppnoteringen överstiger föregående dags toppnotering i en fallande kurs är det en stark köpsignal, och en stark säljsignal i

en stigande kurs. En key reversal är ofta ett tecken på att marknaden har överreagerat, och när detta noteras av marknaden tar kursen fart i motsatt riktning. (Bernhardsson 2007, 278.)



Figur 16. Gap (Bernhardsson 2007, 279.)

Gap är ett hack som kan uppstå i kurvan då en aktie drar kraftigt iväg åt ett håll. När dagens lägsta notering i en stigande kurs överstiger gårdagens högsta notering, uppstår ett gap. Ett gap är alltså när kursen släpper taget i diagrammet och ett mellanrum bildas. Chartisten tala ofta om fyra olika slags gap. (Bernhardsson 2007, 279.)

1. *Common gap*

- a. Uppstår ofta i samband med aktier med liten omsättning och har inte större betydelse.

2. *Breakaway gap*

- a. Uppstår när en kurs bryter ut ur en ackumulationsfas och plötsligt sticker iväg. Detta brukar markera en början på en kraftig kursrörelse under hög omsättning.

3. *Runaway gap*

- a. Om kursens utveckling efter utbrottet varit stark, kan detta föranleda ett nytt gap. Det brukar inträffa ungefär halvvägs upp mot toppen - eller ned mot botten - och har föranletts av en andra köp- eller säljvåg. De som inte varit med från starten kastar sig nu på- eller av- tåget. Ett runaway-gap är alltså en indikation på att kursrörelsen ytterligare kommer att förstärkas i sin pågående riktning.

4. *Exhaustion gap*

- a. Om aktien i en dramatisk uppgång haft både ett breakaway och ett runaway gap, kan en sista våg av entusiasm resultera i ett tredje gap- ett exhaustion gap (utmattnings gap). Detta gap indikerar att trenden håller på att vända - och dessutom dramatiskt.

En shake out är när de sista säljarna försöker bli av med sina aktier vilket resulterar i ett kraftigt kursras. Detta orsakas ofta av bolagsrapporter vilket leder till att marknaden överreagerar. (Bernhardsson 2007, 279-280)

8.3 Tredje hypotesen: Momentum

Ett objekt som rör sig har momentum, begreppet definieras genom att ta massa x hastighet. En pendlande rörelse har ett momentum som skiftar konstant. Chartisterna menar att kursrörelserna på finansmarknaden har momentum. Enda skillnaden mellan den fysiska hypotesen, som är bevisad, och chartistens är att medan massan i ett objekt är konstant och hastigheten varierar så varierar både massa och hastighet enligt chartisten. Chartisterna betraktar tradingvolymen som massa i sin teori, men denna teori har inte fått stöd utanför TA-kretsar. (Bernhardsson 2007,281)

Momentum beskrivs som styrka eller acceleration i kursutvecklingen. Detta kan jämföras med en boll som kastas rakt upp i luften. Då bollen lämnar handen är accelerationen som snabbast och som lägst just före bollen vänder ner igen. (Bernhardsson 2007,281)

Begreppet oscillator bygger på momentum-hypotesen och betyder att svänga eller att pendla. Oscillator-begreppet används som ett samlingsbegrepp för de teorier som bygger på att en aktie pendlar mellan två extremlägen: överköpt och översåld. (Bernhardsson 2007, 282)

Exempel på oscillatorer är:

- 1) RSI – Relative Strength Index
- 2) ROC – Rate Of Change
- 3) Momentum

Momentum som är den enklaste oscillatorn kan exempelvis räknas ut genom att man tar skillnaden mellan dagskursen och kursen för N dagar sedan, till exempel 10 dagar.

Om dagskursen för en aktie är 25 € och kursen för 10 dagar sedan var 20 € beräknas 10-dagars momentum enligt följande:

$$\text{Momentum} = 25 - 20 = 5$$

Och ifall man vill använda sig av ROC istället så istället för att subtrahera dagskursen från kursen för N dagar sedan så dividerar man dem med varandra

$$\text{ROC} = \text{Dagskurs} / \text{Kursen för N dagar sedan}$$

Oscillator systemen blir precis som med glidande medelvärde olika känsliga beroende på tidsintervallet. (Bernhardsson 2007,284)

9 EMPIRISK UNDERSÖKNING

I mitt examensarbete består den empiriska delen av fem antal intervjuer eller rättare sagt diskussioner med personer som jobbar med aktier och placeringar. Dessa personer jobbar på diverse banker och finansiella institut. Personerna i fråga valdes för att de är mest insatta i den privata personens placeringar och kunde på så vis ge en objektiv åsikt i frågan.

Diskussionerna bestod av några djupgående frågor kring skillnaderna i aktiehandeln under recession. Syftet med diskussionerna var att få en klar bild av deras åsikter angående aktiehandel under recessionen.

9.1 Undersökningsmetoder

När man gör en marknadsundersökning börjar man med att kartlägga undersökningsproblemet. Sedan återstår att samla in data som man analyserar, tolkar och presenterar. När det kommer till valet av undersökningsmetod så är det undersökningsproblemet som avgör vilken metod som lämpar sig bäst. Man delar upp metoderna i kvalitativa och kvantitativa. I en kvantitativ undersökning fokuserar man på siffror, antal och mängd. När man använder sig av kvantitativ data har man gjort en hypotes som man arbetar efter, och vill hitta sambandet mellan de olika variablerna. Den kvalitativa undersökningen beskrivs med text och bilder, inte så mycket statistik och siffror. Då man använder sig av kvalitativ data handlar det mycket om att man tolkar svaren. Kvalitativ data används främst för att bygga vidare på teorier som behandlas i undersökningen. (Christensen 2001: 61, 66, 67).

9.2 Kvalitativa underökningar

Den kvalitativa underökningsmetoden utmärker sig genom att det finns närhet till forskningsobjektet. Metoden grundar sig på en relation mellan forskaren och undersökningsobjektet. På grund av att man tolkar svaren så krävs en viss närhet

till underökningsobjekten för att kunna förstå situationen och göra en korrekt tolkning av svaren. (Holme, Solvagn, 1997: 92)

9.3 Intervjuer

Att ställa en fråga är oftast det bästa sättet att få fram information om hur en person uppfattar och känner inför en viss sak. När man väljer detta tillvägagångssätt för att samla in information måste vissa krav uppfyllas för att undersökningen skall vara tillförlitlig. De svar som respondenten ger skall fungera som data som sedan skall analyseras. Alla de olika skedena i intervjuens process påverkar slutresultatet och således arbetets trovärdighet. De svar som respondenten ger måste således ha tillförlitlighet som möjliggör att man kan dra en säker slutsats. Man måste även vara kapabel att göra en kritisk granskning av de svar man får.

En intervju är ett samspel mellan två personer med olika roller. Samspelet bygger på tillförlitlighet och kommunikation mellan intervjuaren och respondenten. När man intervjuar skall man även ta i beaktande respondentens kroppsspråk för att få en bra bild av vad han/hon försöker säga. (Lantz, 1993: 11-12)

9.4 Tillvägagångssätt

Då jag valde ett kvalitativt underökningssätt hade jag velat göra alla intervjuer ansikte mot ansikte, men att få en stund med personerna i fråga visade sig vara svårare än jag trodde. Så på grund av tidsbrist valde jag att göra vissa intervjuer över telefon för att få all den information som jag behövde för att kunna ge ett tillförlitligt uttalande om saken.

De personer som jag valde att intervjuar inför mitt arbete presenteras här näst, alla jobbar med aktier på bank eller på ett förvaltningsbolag.

1. Leif Vinberg, Andelsbanken
2. Martin Von Schoultz, Ålandsbanken
3. Johanna Lehtonen, Aktia

4. Johan Smeds, Ålandsbanken
5. Mia Nybacka, Ålandsbanken

Jag kommer här näst att presentera olika aspekter som man ska ta i beaktande när man ger sig in på aktiemarknaden under en turbulent tid. Jag har valt att sammanfatta svaren i flytande text för att ge en klar bild över vilka områden som man skall begrundna noggrannare i recessioner än ifall man placerar på en stabilare marknad.

9.5 Att aktiespara på turbulenta finansmarknader

När man går in för att placera på en instabil marknad måste man redan från början veta vad man förväntar sig av placeringen. Är man villig att ta chanser för att få en snabb och hög avkastning eller vill man placera i något mera stabilt för att få en lång och säker avkastning. Man måste fråga sig ifall man klarar av osäkerheten med att kurserna pendlar upp och ner, om inte ska man välja ett stabilt företag som inte ger dig sömnlösa nätter.

9.5.1 Konjunktürkänsliga företag

I början av en konjunkturuppgång stiger ofta kurserna på dessa företag mycket snabbare än i andra branscher. Men de är även de första som dyker när konjunkturen svänger. Genom att välja att placera i cykliska företag tar man en större risk för att hoppeligen få en snabb och bra avkastning.

Exempel på sådana företag kan vara bilbranschen och industribranschen, men ifall du är osäker så kan du helt enkelt se dig omkring, vilka företag går det dåligt för? Det är inte så svårt att räkna ut att folk inte gärna bygger nytt hus eller köper ny bil när deras ekonomi är osäker. Vi lämnar vanligtvis bort lyx produkter och icke-nödvändigheter när det är ont om pengar. Folk äter mindre på restaurang och reser mindre under recession, vi blir rädda om våra pengar och detta påverkar hårt dessa företag vilket ofta resulterar i att deras aktier sjunker.

Då du köper aktier vill du så klart köpa då de är som billigast, då de har nått sin botten under recessionen. Detta visar sig vara svårare än man kan tänka sig, så man kan göra upp en enkel plan. Då du tror dig ha ett gyllene tillfälle att köpa billigt, investera då endast en tredjedel av vad du normalt skulle. Orsaken till detta är att under recession får du oftast ett till tillfälle att köpa din utvalda aktie till ett ännu lägre pris än vad du trodde. Då kan du ifall du ännu tror på aktierna satsa mera pengar i dem, och ifall inte hittar du säkert andra aktier att satsa dina pengar i under recessionen.

Då man handlar med osäkra aktier i recession så finns ju också risken att företaget inte tar sig ut ur recessionen, utan går i konkurs. Detta är en av de risker som man måste ta ifall man vill handla med konjunktürkänsliga företag. Det är även viktigt att man är så pass långsiktig att man håller fast vid aktierna tills att recessionen är över.

Banker och låneinstitut är en farlig bransch under recession. Under den nuvarande finanskrisen har vi sett hur banker har gått under. Även större namn har gått i konkurs eller åtminstone påverkats kraftigt. Så dessa skall man helst akta sig för innan man är säker på att konjunkturen absolut har vänt.

9.5.2 Stabila företag

Den allmänna rekommendationen är dock att du skall satsa på säkra stabila företag som inte påverkas allt för mycket av recessionen. Detta kan vara lättare än sagt, men man kan börja med sådana företag som producerar nödvändigheter, saker som vi inte kan leva utan och prioriterar när vi har ont om pengar. Alltså företag som producerar elektricitet, vatten, gas, mat, medicin eller kommunikation. Sådana här företag är oftast säkra fast det råder recession, och kan vara ett bra alternativ ifall man söker stabilitet.

Talesättet "Cash is King" hörs ofta inom dessa sammanhang och under en recession har detta större betydelse. Om ett företag har bra soliditet, brukar de ofta

klara sig bättre ur en recession. Så sök efter företag som har ordning på sin ekonomi, som en bidragande faktor till företagets stabilitet.

Även stora företag med kända namn klarar sig oftast ganska oberörda ur en recession, förutsatt att de då inte är cykliska företag. Väletablerade företag har oftast stora likvida resurser och kundnät som säkrar deras framtid. Människor har även en tendens att föredra säkra och välkända företag/namn i en osäker tid.

9.6 Vinst trots recession

Under en längre lågkonjunktur brukar de flesta företag mer eller mindre drabbas på något vis. Men det finns dock de företag som under historiens gång har gjort bra vinster under dåliga tider. Då människor får en osäker ekonomi kommer de automatiskt att söka sig till billigare varor, eller begagnat. Det har visat sig att butiker som är kända för att sälja billigare varor har till och med sett ökning under en lågkonjunktur. Stora företag som Ebay, Wal-Mart och McDonalds har alla sett ökning under lågkonjunkturer. Även Hennes&Mauritz brukar ha bra med kunder när folk inte längre har råd att köpa dyra märkeskläder. Oftast kan man ganska lätt hitta olika företag som har profilerat sig som billigast inom sin bransch, dessa kan vara värt att kolla upp mera noggrant.

Sedan finns det branscher som historiskt sett har klarat sig bra under recession. I Europa har företag som tillverkat vin, tobak och choklad till och med dubblat sin vinst under recessioner. Människor söker säkerligen en tröst i dessa produkter när tiderna är ekonomiskt sämre. Sedan har det gjorts undersökningar som visat att de företag som trots recession har marknadsfört sig aggressivt har klarat sig bättre ur lågkonjunkturen. Det lönar sig alltså inte att spara in på marknadsföringen, så håll utkik efter de företag som syns o hörs mest och inte håller tillbaka på marknadsföringen.

9.7 Viktiga tal när man handlar under recession

1. Vinsttillväxten gentemot P/E-talet (priset i förhållande till vinsten). Ifall tillväxten visar sig vara högre, kan du ha hittat en aktie som är undervärderad.
2. Hur mycket pengar har företaget tillgång till? Om det är större än företagets marknadsvärde, kan du ha hittat ett företag som är byggt för att klara en finanskris.
3. Marknadsledare, vilka företag är dominanta inom sin bransch? De företag som har en liten eller en minskande marknadsandel kommer att ha svårt i en recession, medan de företag som ökar sina marknadsandelar kommer att komma starka ut ur recessionen, ibland även starkare än när recessionen började.
4. Hög avkastning genom dividender. Det finns flera företag som delar ut fina dividender för den som söker. Om du kan hitta ett företag som har höga dividender, ökande inkomster och som inte har ekonomiska svårigheter så har du ett fynd. Företag som historiskt sett brukar höja sina dividender ger signaler på att de har en stark ekonomi som de vill dela med sig till sina aktieägare. Här skall man akta sig för nedgående företag som ger höga dividender för att hålla kvar sina aktieägare.
5. Kurs/eget kapital förhållandet. Sök efter 1,5 eller lägre.
6. EPS, vinst per aktie. Försök hitta ett företag med ökande EPS, detta kan vara svårt i recession men se efter företag med EPS som har ökat de senaste fem åren.

10 SLUTORD

Orsaken till att jag valde att skriva om just detta ämne var mitt ökande intresse för området. Även för att ämnet kändes aktuellt och jag inte kunde finna några konkreta svar på mina frågor i de böcker jag hade läst. Efter att ha läst Urban Bäckströms bok om aktiehandel på turbulenta marknader kände jag att jag ännu hade frågor, han argumenterade för de traditionella sätten som diversifiera, spara långsiktigt, analysera. Men han tog inte upp något nytt, utan sade i princip att man skulle fortsätta som normalt trots turbulent marknad.

Och efter att ha gjort mitt arbete kan jag visserligen hålla med honom i grunden, men som jag kommit fram till finns det även andra aspekter i detta att ta i beaktande. Det är ändå saker värt att notera för små investerare och inte heller något invecklat. Det gäller för investeraren att förstå hur marknaden och kurserna beter sig under lågkonjunkturer i det stora hela. Man har större nytta av att ha en omfattande insikt i företaget, alltså fundamental analys, än att följa diagram.

Materialet i den teoretiska delen kunde kanske ha kommit från fler källor, men min åsikt var att det inte skulle ha gett något mera till arbetet, då de flesta böcker alla presenterar samma teorier. Så att välja en omfattande bok att ta största delen av teorin ur kändes bäst.

Då det kommer till intervjuerna hade jag velat hitta placerare som var mera inriktade på småspararnas ekonomi. Jag beslöt mig för att vända mig till banker och finansinstitut för att få svar, men är ännu inte säker om det var det bästa möjliga. Deras vardag går mest ut på att förvalta större kunders investeringar, och har på så vis kanske inte möjlighet att sätta sig in i småspararens värld.

Ett annat problem med att kontakta banker är att de kanske inte alltid vill ens bästa utan försöker istället sälja en produkt. Idealet var att få diskutera med någon som är inriktad på småsparares investering och som kan objektivt ge sin syn på saken.

Detta arbete har varit mycket intressant att göra, jag har fått fördjupa mig i ett ämne som intresserat och kommer att ge mig nytta i framtiden.

KÄLLFÖRTECKNING

Bernhardsson, Jonas 2007. Tradingguiden. Bokförlaget Ficher & Co.

Bäckström, Urban 2009. Dags att köpa aktier. Om aktiesparande på turbulenta finansmarknader. Falun. Ekerlids Förlag.

Börjesson, Per H 2009. Så här kan alla svenskar bli miljonärer. Bromma. Aktiespararna Kunskap.

Christensen, Lars 2001. Marknadsundersökning: en handbok. Lund. Studentlitteratur.

Lantz, Annika 1993. Intervjumetodik: den professionellt genomförda intervjun. Lund. Studentlitteratur.

Lehtonen, Johanna 4.4.2010. Aktia. Intervju.

Nybacka, Mia 9.4.2010. Ålandsbanken. Intervju.

Smeds, Johan 5.4.2010. Ålandsbanken. Intervju.

<URL:<http://www.aktiespararna.se/ungaaktiesparare/Utbildning/Spara/Obligationer/>>

URL:<http://www.redeye.se>

Vinberg, Leif 14.3.2010. Handelsbanken. Intervju.

von Shoultz, Martin 4.3.2010, Ålandsbanken. Intervju.